Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

Was kommt nach dem Brexit?

Die Briten werden die Europäische Union verlassen. Das haben die Bürger Großbritanniens im Referendum entschieden. Für Klarheit an den Märkten hat das allerdings nicht gesorgt. Zu undurchsichtig ist das weitere Vorgehen. Während die britischen Vertreter auf Zeit spielen, was den Eindruck erweckt, das weder die Befürworter noch die Gegner der EU einen Plan für die Zeit nach dem Referendum entwickelt haben, pochen die Vertreter der Europäischen Union auf die Einhaltung der Verträge, das heißt erst nach einem möglichst schnell einzureichendem Austrittsgesuch stehen die Verhandlungen über das Wie des weiteren Miteinanders an. Großbritannien möchte das gerne umkehren und erst die Zugeständnisse haben, bevor man sich endgültig zum Austritt entscheidet. Wasch mir den Pelz aber mach mich nicht nass, fällt einem dazu nur ein.

Die Ratings der UK-Covered-Bonds werden laut S&P durch den Brexit nicht direkt gesenkt werden. Zwar wäre die aktuelle Einstufung des Vereinigten Königreichs bei S&P bedroht und könnte im Falle eines Ausscheidens Großbritanniens aus der Europäischen Union um bis zu zwei Stufen verringert werden. Diese Herabstufung würde die Ratings gedeckter Anleihen britischer Banken jedoch nicht direkt betreffen, schreiben die Analysten in ihrem Papier „Brexit Would Likely Have No Direct Impact On UK Covered Bond Ratings". Auch durch die Abwertung des britischen Pfunds sieht S&P keine unmittelbaren Gefahren für die Bonitätsnoten der UK Covered Bonds. Ungeachtet dessen, so heißt es weiter, ist der Brexit keine gute Nachricht für die Bonitätsnoten gedeckter Bankanleihen aus Großbritannien. Die Analysten bleiben daher bei ihrer vorsichtigen Empfehlung, UK Covered Bonds unterzugewichten.

Schweden passt Pfandbriefgesetz an

Pünktlich zur Sommersonnenwende, im Norden Midsommar genannt, trat eine Gesetzesänderung des schwedischen Covered-Bond-Gesetzes in Kraft. Emittenten müssen zukünftig eine Übersicherungsquote von mindestens 2 Prozent vorhalten. Hintergrund dieser Anpassung ist die zum 21. Dezember 2015 in Wirkung getretene delegierte EU-Verordnung 2015/2205, die in Ergänzung zur European Market Infrastructure Regulation (EMIR) Swapgeschäfte, die im Zusammenhang mit Covered Bonds abgeschlossen wurden, von der Clearingpflicht über Zentrale Gegenparteien befreit.

Gleichzeitig wird durch diese Anpassung eine weitere Unsicherheit für Covered-Bond-Investoren beseitigt: Die LCR-Regulierung fordert eine Mindestübersicherung von 2 Prozent, wobei nicht formuliert ist, ob diese auf gesetzlicher oder vertraglicher Basis garantiert sein muss. Da nun sowohl gesetzlich als auch vertraglich mindestens 2 Prozent garantiert werden, können schwedische Covered-Bond-Emissionen im Benchmarkformat und einem Rating von mindestens AA- beziehungsweise Aa3 der LCR-Kategorie 1b zugeordnet werden. Analysten erwarten durch die Änderung keine Spreadauswirkungen, da die Übersicherung der schwedischen Covered-Bond-Programme auch bislang schon über den nun erforderlichen 2 Prozent lag.

BRFkredit mit Jumbo-Emission

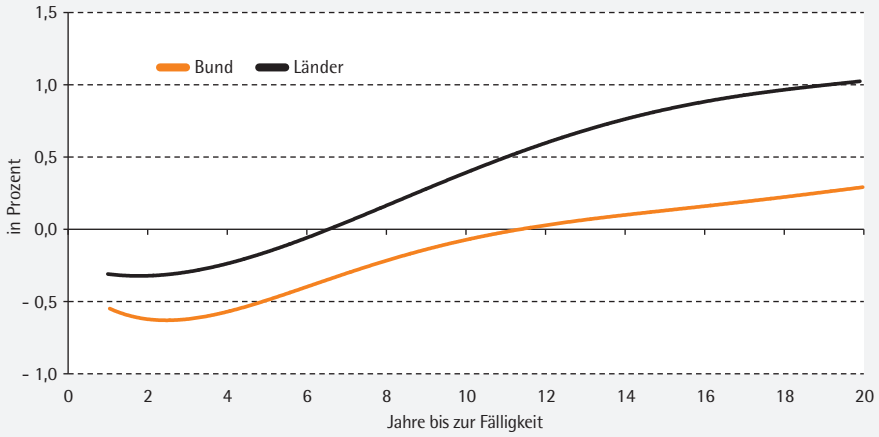
Die dänische BRFkredit nutzte den vor dem britischen Referendum zum EU-Verbleib ausgesprochen ruhigen Primärmarkt und emittierte einen in Euro denominierten Jumbo-Pfandbrief über eine Milliarde Euro. Die Laufzeit beträgt sieben Jahren, die Zuteilung erfolgte zu 14 Basispunkten über Midswap.

Fitch stuft Öpfe der Commerzbank herab

Nach dem Transfer der Deckungsmasse des öffentlichen Pfandbriefprogramms der Hypothekenbank Frankfurt (HF) in das öffentliche Pfandbriefprogramm der Commerzbank hat Fitch das Rating des zuletzt genannten Programms von AAA auf AA gesenkt. Da das Pfandbriefprogramm der HF international breit diversifiziert ist und Positionen gegenüber Ländern mit einer vergleichsweise schwachen Bonität beinhaltet, geht Fitch in der kombinierten Deckungsmasse von erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeiten aus.

Aktuelle Zinsstrukturkurven Bund versus Länder

Nun ist es passiert: Mitte Juni rentierte die zehnjährige Bundesanleihe erstmals im negativen Bereich. Am 20. Juni befanden sich 26 der ausstehenden 39 deutschen Bundesanleihen, die ehemals eine Mindestlaufzeit von zehn Jahren oder mehr hatten, in negativem Terrain. Exakt 30 Prozent des über 700 Milliarden Euro schweren Marktvolumens rentieren gerade so im positiven Bereich mit einer Maximalrendite in Höhe von 0,63 Prozent und einer Restlaufzeit von 30,2 Jahren. Auch von den insgesamt ausstehenden 214 regionale Bonds der 16 Bundesländer sowie gemeinsamen Länderanleihen werfen zwei Drittel aller Bonds keine Rendite mehr ab, sondern Investoren müssen im Gegenteil sogar noch Geld mitbringen.



Quelle: Bloomberg, Nord-LB Fixed Income Research Stand: 22. Juni 2016